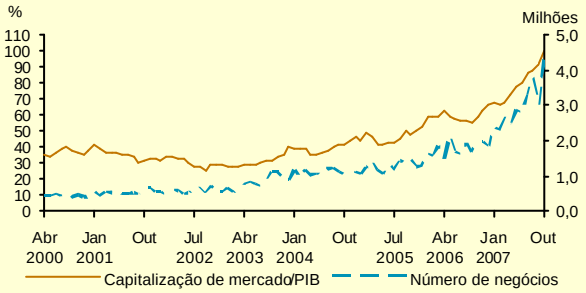
# Mercado de Capitais, Crédito e Crescimento Econômico

A experiência internacional sugere a existência de correlação positiva entre o grau de desenvolvimento dos mercados financeiros e as taxas de crescimento da economia. Essa relação é estabelecida uma vez que, em mercados desenvolvidos, os intermediários financeiros alocam recursos com mais eficiência e se beneficiam do aumento de liquidez dos ativos para oferecer novos serviços. Esse contexto favorece a disponibilidade de informações sobre as empresas, a redução dos custos de transação, a realização de projetos de longo prazo e a melhoria da alocação de recursos, do ponto de vista da diversificação de riscos.

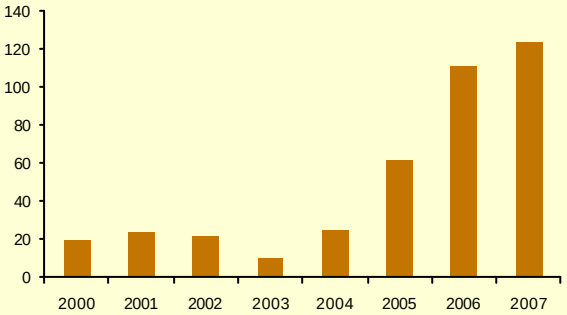
**Gráfico 1 – Capitalização de mercado/PIB[1/] e número de negócios mensais da Bovespa**




Fonte: Bovespa
1/ PIB acumulado em 12 meses.

**Gráfico 2 – Emissão primária de títulos**

R$ bilhões




Fonte: CVM

No Brasil, a estabilização macroeconômica que sucedeu a implementação do Plano Real favoreceu a abertura da economia à liquidez internacional, enquanto os ajustes mais recentes no sistema financeiro – associados, por exemplo, à criação do Fundo Garantidor do Crédito e da Central de Risco de Crédito, à regulamentação da tributação no mercado de capitais, à implementação do Sistema Brasileiro de Pagamentos e da Lei de Falências – consolidaram as bases para o fortalecimento e a expansão do mercado de capitais como fonte alternativa de captação de recursos por parte das empresas. Nesse sentido, as emissões primárias de títulos privados registrados na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) alcançaram R$122 bilhões em 2007, até novembro, com 454 registros de ofertas públicas de títulos, comparativamente a R$19 bilhões e 258 registros, em 2000.

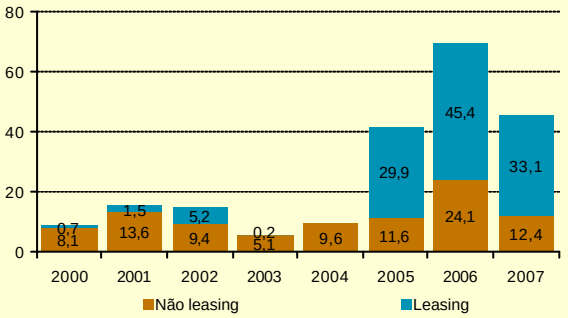
Entre as modalidades de captação, a emissão de debêntures somou R$69,5 bilhões em 2006 e R$45,5 bilhões em 2007, até novembro, comparativamente a R$14,9 bilhões no biênio 2003 e

2004. A participação das companhias de *leasing* tem sido determinante para a dinâmica desse mercado, respondendo, desde 2005, por cerca de 70% das emissões, e provendo a sustentação para o acentuado crescimento das operações de arrendamento mercantil, voltadas, principalmente, para o financiamento de veículos, máquinas e equipamentos.

O mercado acionário vem apresentando dinamismo similar, explícito no crescimento acentuado, de 30% em 2003, para 100,1% em outubro de 2007, da relação entre a capitalização das empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) e o PIB acumulado em 12 meses. As emissões de ações atingiram R$29,5 bilhões nos dez primeiros meses de 2007, superando o total das emissões realizadas de 2000 a 2006, com ênfase para o desempenho das empresas do setor imobiliário, responsáveis por 44,4% das colocações efetuadas em 2007.

**Gráfico 3 – Emissões primárias de debêntures**

R$ bilhões

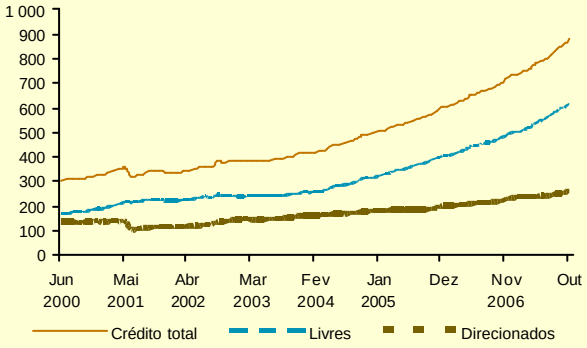



Fonte: CVM

Assinale-se, ainda, a trajetória crescente das emissões amparadas em novos instrumentos de captação de recursos, como os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) e os Fundos de Investimento em Participações (FIP), que juntos registraram volume de R$28,7 bilhões em emissões primárias nos onze primeiros meses de 2007. Os FIP, criados em 2003, visando a captação para investimentos setoriais, constituíram-se na modalidade de maior crescimento relativo, tendo suas emissões avançando de R$2,1 bilhões, em 2005, para R$19,1 bilhões, nos onze primeiros meses de 2007.

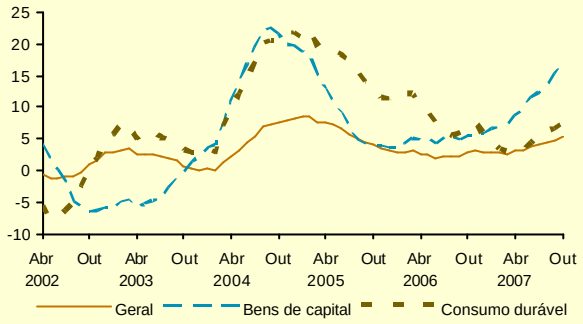
**Gráfico 4 – Estoque de crédito total**

R$ bilhões




Paralelamente, a expansão do mercado de crédito, que evoluiu de 26% para 34% do Produto Interno Bruto (PIB), entre junho de 2000 e outubro de 2007, tem contribuído decisivamente para o fortalecimento da atividade econômica, estimulando, particularmente, o consumo de bens duráveis e as aquisições de veículos. As melhores condições do mercado de crédito refletem, em parte, a própria evolução do mercado de capitais, na medida em que se ampliam, potencialmente, as fontes de capitalização das instituições financeiras. Nesse sentido, ressalte-se que, em 2007, onze bancos, a maioria dos quais especializados em crédito consignado ou em operações destinadas a empresas de médio porte, abriram seu capital, com emissões da ordem de R$6,1 bilhões.

**Gráfico 5 – Produção industrial – Por categoria de uso**
Variação acumulada em 12 meses




A relação positiva entre os mercados de capitais e de crédito e a atividade econômica é sugerida também pelo comportamento dos indicadores de produção industrial. Sob a ótica da oferta, as categorias que apresentaram maior crescimento foram a de bens de consumo duráveis e de bens de capital, que se relacionam, respectivamente, com o desempenho do crédito com recursos livres e com o desenvolvimento do mercado de capitais.

Verifica-se, portanto, que a evolução recente do mercado de capitais no Brasil acompanha de perto o desempenho da economia, favorecendo a expansão do nível de atividade ao ampliar a disponibilidade de recursos destinados ao investimento e ao consumo. Esses recursos alcançam sua destinação tanto por meio do mercado de crédito, que se beneficia da liquidez ampliada para aumentar sua capacidade de intermediação financeira, quanto pela emissão de títulos por parte das empresas, que favorece a realização de projetos de investimento financiados a custos mais baixos e por prazos mais longos. Ao mesmo tempo, o aquecimento do nível de atividade e a estabilidade macroeconômica favorecem o desenvolvimento do mercado de capitais, ao ampliarem a atratividade dos papéis negociados. Dessa forma, realimenta-se o processo inicial, que tende a ganhar maior robustez em um ambiente de ingressos consistentes de recursos externos.